

MESTRADO EM FINANÇAS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO

TRABALHO DE PROJETO

O IMPACTO DA CRISE FINANCEIRA NO SECTOR BANCÁRIO PORTUGUÊS

ELIANE JESSICA LIMA MOREIRA VAZ

SETEMBRO - 2013

MESTRADO EM FINANÇAS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO

TRABALHO DE PROJETO

O IMPACTO DA CRISE FINANCEIRA NO SECTOR BANCÁRIO PORTUGUÊS

ELIANE JESSICA LIMA MOREIRA VAZ

ORIENTAÇÃO:

PROF. DR. CARLOS MANUEL COSTA BASTARDO

SETEMBRO - 2013

"You cannot create experience, you must undergo it."

Albert Camus

Abstract

The subprime crisis is a financial crisis that began in mid-2007 in the USA, which soon spread worldwide.

In 2010, some Eurozone countries were surprised by a new crisis, the sovereign debt crisis. Some people argue that this crisis resulted from a transformation of the subprime crisis. This issue has been the subject of many reviews.

The present study addresses to the origin of the financial crisis, its impact on Portuguese banking sector and how the five largest national banks have been responding. To this end, in a comparative scenario, some indicators are analyzed: the Return on Equity, the Total Assets, the Core Tier 1 ratio, the Tier 1 ratio, the non performing loans coverage ratio, the loan-to-deposits ratio, among others.

On the basis of the analyses, it was possible to observe that the sovereign debt crisis is having an impact that is substantially higher than the subprime financial crisis. However, despite the adverse economic and financial context, the national banking sector has proved resilient and able to fulfill the requirements announced.

In relation to the sample banks, these have made strengthening risk coverage in the face of increasing default rate that comes with and demonstrate conditions to fulfill a Core tier 1 solvency ratio exceeding 10% in 2013 and subsequent years.

The next step will necessarily be a greater integration of banking supervision, to prevent or minimize the effects of the next possible financial crisis.

Keywords: Subprime Crisis, Banking Crisis, Portuguese Banking, Financial Crisis.

Resumo

A crise *subprime* é uma crise financeira que teve início em meados de 2007 nos EUA, mas que em pouco tempo se propagou mundialmente.

Em 2010, alguns países da Zona Euro foram surpreendidos por uma nova crise, a da dívida soberana. Há quem defenda que esta crise resultou de uma transformação da crise *subprime*. Esta temática tem sido objeto de muitas opiniões.

O presente estudo aborda a origem da crise financeira, o seu impacto no sector bancário português e a forma como os cinco maiores bancos nacionais têm vindo a reagir. Para tal, num cenário comparativo, são analisados alguns indicadores: o ROE, o Ativo Total, o rácio Core Tier 1, o rácio Tier 1, o rácio de Transformação, o rácio do Crédito Vencido > 90 dias, entre outros.

Com base nas análises feitas, foi possível observar que a crise da dívida soberana está a ter um impacto substancialmente superior à crise financeira *subprime*. No entanto, apesar do adverso contexto económico e financeiro, o sector bancário nacional tem-se demonstrado resistente e capaz de cumprir os requisitos anunciados.

Em relação aos bancos da amostra, estes têm efetuado um reforço da cobertura de risco face à crescente taxa de incumprimento que se vem registando e, demonstram reunir condições para cumprir um rácio de solvibilidade Core tier 1 superior a 10% em 2013 e nos anos seguintes.

O próximo passo terá forçosamente de ser uma maior integração da supervisão bancária, para evitar ou minimizar os efeitos de uma possível crise futura.

Palavras-chaves: Crise *Subprime*, Crise Bancária, Sector Bancário português, Crise Financeira.

Agradecimentos

A Deus por mais esta bênção,

Aos meus pais, M^a Luísa Moreira e Mário Ambrózio Vaz, à minha irmã, Jaqueline Vaz, pela carinhosa preocupação que sempre demonstraram durante todo o meu percurso acadêmico e pelo apoio incondicional em todos os momentos da minha vida,

Ao Professor Dr. Carlos Bastardo, por ter aceite ser o meu orientador, e sobretudo pela sua permanente disponibilidade em me acompanhar ao longo deste trabalho com valiosas sugestões que me permitiram encontrar caminhos e perspectivas teóricas para a realização deste projeto e, conseqüentemente, crescer intelectualmente,

A todos aqueles que direta, ou indiretamente me acompanharam nesta mais uma etapa da minha vida e contribuíram para que este trabalho pudesse ser realizado, em especial, à Claudia Sanchez, ao Mário Jorge Semedo, ao José Ricardo Moreira, à Samantha Rodrigues e à Patrícia Correia,

Às minhas “companheiras de luta”, Carla Gomes, Dúnia Moniz e Elaine de Lima, pelo apoio e pelos momentos partilhados durante esta jornada,

Os meus sinceros agradecimentos.

Índice

Abstract	I.
Resumo	II.
Agradecimentos.....	III.
Índice.....	IV.
Índice de Gráficos.....	VI.
Abreviaturas	VII.
1. Introdução	1
Enquadramento Geral	1
Objetivo	2
Questões de Investigação	2
Estrutura do trabalho.....	3
2. Revisão de Literatura.....	4
A origem da crise financeira.....	4
Dot-com Bubble.....	4
Crise Subprime.....	5
3. Enquadramento Macroeconómico	9
4. O Sistema Bancário Português	13
Análise dos Principais Indicadores	14
Atividade.....	14
Qualidade do Crédito	15
Solvabilidade.....	19
Grau de alavancagem	20
5. Intervenção das Autoridades	22
6. Metodologia	24
7. Trabalho Prático	25
Amostra	25

Análise dos Principais Indicadores	27
Atividade	27
Qualidade do Crédito	28
Rendibilidade	29
Solvabilidade	30
Grau de alavancagem	32
8. Conclusões e Recomendações	33
Conclusões	33
Recomendações para investigações futuras	35
Anexos	36
Anexo I - Indicador de confiança dos consumidores (%)	36
Anexo II - Previsão dos principais indicadores para Portugal	36
Anexo III - Rendimento Disponível das Famílias (10^6)	37
Anexo IV - Taxa de Poupança das Famílias	37
Anexo V - Índice de preços de habitação	37
Anexo VI - Dívida Pública (% do PIB a preços de mercado)	38
Anexo VII - Depósito a prazo (€)	38
Anexo VIII - Peso do crédito no PIB nominal	38
Referências Bibliográficas	39

Índice de Gráficos

GRAFICO 3.1: PIB REAL (TAXA DE CRESCIMENTO).....	10
GRAFICO 3.2: TAXA DE DESEMPREGO	11
GRAFICO 3.3: TAXA DE INFLAÇÃO (VARIAÇÃO MÉDIA ANUAL EM %)	11
GRAFICO 4.1: EVOLUÇÃO DO ATIVO TOTAL.....	14
GRAFICO 4.2: ATIVOS PONDERADOS PELO RISCO EM PROPORÇÃO DOS ATIVOS TOTAIS.....	15
GRAFICO 4.3: DEPÓSITO E CRÉDITO VENCIDO A CLIENTES.....	16
GRAFICO 4.4: EMPRESTIMOS CONCEDIDOS	17
GRAFICO 4.5: RÁCIO DO CRÉDITO VENCIDO	17
GRAFICO 4.6: RÁCIO TIER 1.....	19
GRAFICO 4.7: EVOLUÇÃO DO RÁCIO TIER 1	20
GRAFICO 4.8: RÁCIO DE TRANSFORMAÇÃO	21
GRAFICO 5.1: OPERAÇÕES DE CEDÊNCIA DA LIQUIDEZ DO BANCO CENTRAL EUROPEU.....	23
GRAFICO 7.1: ATIVO TOTAL LIQUIDO	27
GRAFICO 7.2: CREDITO VENCIDO HÁ MAIS DE 90 DIAS.....	28
GRAFICO 7.3: COBERTURA DE CRÉDITO VENCIDO HÁ MAIS DE 90 DIAS.....	28
GRAFICO 7.4: RETURN ON EQUITY.....	29
GRAFICO 7.5: CORE TIER 1.....	30
GRAFICO 7.6: TIER 1	30
GRAFICO 7.7: RÁCIO DE TRANSFORMAÇÃO.	32

Abreviaturas

APB – Associação Portuguesa de Bancos

BCE – Banco Central Europeu

BCP – Banco Millennium BCP

BdP – Banco de Portugal

BES – Banco Espírito Santo

BPI – Banco Português de Investimento

CE – Comissão Europeia

CGD – Caixa Geral de Depósitos

EBA – Autoridade Bancária Europeia

FED – Reserva Federal Americana

FMI – Fundo Monetário Internacional

PAEF – Programa de Assistência Económica e Financeira

ROE – *Return on Equity*

SIP – Programa Especial de Inspeções

1. Introdução

Enquadramento Geral

O ano de 2008 foi marcado pela desaceleração da economia a nível mundial. O mundo foi surpreendido por uma nova crise financeira, mais conhecida como a crise subprime, que afetou principalmente o sector bancário.

Em 2010, quando os efeitos da última crise financeira ainda eram sentidos pelo sector bancário, este volta a ser atingido por uma nova crise, desestabilizando uma vez mais, as várias economias do mundo.

A conjugação da atual crise e dos requisitos anunciados pelo Banco de Portugal e pela Autoridade Bancária Europeia no âmbito do Programa de Assistência Económica e Financeira, tem causado à banca momentos muito difíceis.

A contração da economia portuguesa tem afetado negativamente vários indicadores macroeconómicos como, por exemplo, a taxa de desemprego. Este facto e não só, tem tido um impacto direto no aumento do crédito vencido dos bancos nacionais.

O sector bancário nacional representa uma parcela significativa na economia portuguesa. Com um contributo de aproximadamente 6% do valor acrescentado bruto do país, os serviços financeiros representam uma percentagem relativamente superior à média da Zona Euro (Associação Portuguesa de Bancos, Outubro 2012).

No presente trabalho, será analisado o impacto da crise financeira no sector bancário em geral e nos cinco dos maiores bancos a operar em Portugal, escolhidos com base no valor do Ativo: a Caixa Geral de Depósitos, o Banco Comercial Português, o Banco Espírito Santo, o Banco Português de Investimento e o Banco Santander Totta.

Este estudo desempenhará um relevante papel informativo, uma vez que nos permitirá analisar, neste contexto de instabilidade dos mercados, a forma como o setor bancário foi atingido e tem recuperado da crise, numa altura em que este assunto é ainda um importante tema de investigação e discussão.

Objetivo

O objetivo do presente estudo é abordar a origem da crise financeira, o seu impacto no sector bancário português e a forma como os cinco maiores bancos nacionais têm vindo a reagir nos últimos anos. Para tal, num cenário comparativo, serão analisados alguns indicadores: o Return on Equity (ROE), o Ativo Total Líquido, o rácio Core Tier 1, o rácio Tier 1 e o rácio de Transformação.

Devido à exposição dos bancos ao risco de crédito, pretende-se também analisar se o crédito vencido e as suas provisões aumentaram após a crise, e até que ponto a crescente taxa de incumprimento provocada pela recessão económica em Portugal tem sido coberta.

Dado o contexto adverso, várias medidas foram anunciadas pelo governo e pelo Banco de Portugal com o intuito de recuperar a estabilidade financeira e a confiança dos depositantes e dos investidores. O impacto destas medidas será também analisado.

Vão ser analisadas as razões da excessiva alavancagem que ocorreu no início do século XXI, causadora da situação difícil dos bancos e que os obrigou ao atual processo de desalavancagem.

Com este trabalho, procura-se dar mais um contributo para a literatura financeira, uma vez que existem poucos trabalhos sobre esta matéria para o caso específico português.

Questões de Investigação

- O que é a crise *subprime*? Como se propagou?
- Como tem sido a *performance* do sector bancário português nos últimos anos? E dos cinco maiores bancos nacionais?
- O que terá provocado a excessiva alavancagem destes bancos?

- Será que os cinco bancos da amostra conseguirão cumprir o requisito mínimo de solvibilidade, um rácio Core Tier I de pelo menos 10% em 2013 e nos anos seguintes?
- Como os cinco bancos têm reagido às medidas impostas pelas autoridades?

Estas são algumas das principais questões que este trabalho visa responder.

Estrutura do trabalho

O presente trabalho encontra-se estruturado em **oito capítulos**, incluindo a presente introdução que procura, fundamentalmente, apresentar os objetivos e motivações para o presente estudo.

No **segundo capítulo**, apresentam-se os contributos da literatura sobre a origem das crises *dot-com* *Bubble* e financeira e algumas opiniões sobre essas temáticas.

No **terceiro capítulo**, pretende-se fazer uma descrição do contexto macroeconómico português, em comparação com a média da Zona Euro.

No **quarto capítulo**, faz-se uma caracterização do sistema bancário nacional e uma descrição da sua evolução nos últimos anos.

Dado o contexto adverso da conjuntura, a intervenção das autoridades tem sido necessária e é este assunto que o **quinto capítulo** aborda.

O **sexto capítulo** apresenta uma breve descrição da metodologia utilizada para a análise dos impactos da crise nos cinco bancos da amostra que serão estudados no capítulo seguinte.

No **sétimo capítulo** são analisados alguns indicadores como: o rácio Tier 1, o rácio Core Tier 1, o rácio de Transformação, o ROE, o rácio de Crédito Vencido, o Ativo Total Líquido e o rácio de Cobertura do Crédito Vencido respetivos aos bancos da amostra, de forma a identificar os impactos da crise financeira nos mesmos.

No **oitavo capítulo** são apresentadas as conclusões do estudo e algumas recomendações para futuras investigações.

2. Revisão de Literatura

“A experiência histórica mostra que a combinação da crise do imobiliário com um crash bolsista e uma crise bancária são a combinação letal que leva a crises económicas profundas e duradouras.”

Mateus, Abel M. (2009)

A origem da crise financeira

Desde a crise dos anos trinta que os mercados financeiros internacionais não eram atingidos, graças aos avanços da ciência económica, por uma crise tão grave como a de agora.

Dot-com Bubble

Para melhor se perceber o surgimento da crise financeira, inicialmente denominada de *subprime*, é importante fazer-se uma breve introdução à crise de 2001, pois muitos analistas, como Goodhart (2008), sugerem que a crise subprime não ocorreria se não fossem as baixas taxas de juro provocadas pela crise de 2001.

O período entre 1995 e 2001 foi marcado por vários investimentos especulativos, especialmente em empresas de novas tecnologias, devido ao aumento significativo de utilizadores da internet que se verificou a partir de 1995.

A crise de 2001, conhecida como a *dot-com bubble*, é descrita como uma bolha especulativa¹ criada no final da década de noventa e caracterizada pela sobrevalorização do preço das ações de empresas de tecnologias de informação e comunicação criadas em meados de 1995. Em consequência a essa sobrevalorização, o mercado de ações americanas observou um crescimento significativo durante essa época.

Contudo, este crescimento veio a revelar-se ilusório. A queda acentuada do índice de ações Nasdaq provocou o rebitamento da bolha especulativa, resultando em perdas de 4,4 triliões de dólares em valores de mercado para os investidores (Goldfarb et al., 2007). Com isso, viu-se que as empresas virtuais

¹ Bolha especulativa - é um aumento acentuado e sustentado dos preços de um determinado ativo, que ultrapassa o preço justificado pelos “fundamentos” do mercado. (Mateus, 2009)

eram em muitos casos lucrativas, mas com grandes limitações de evolução. No entanto, este episódio não foi novidade, já que a crise de 1929, a grande depressão, foi provocada por um fenómeno parecido, tendo produzido efeitos consideravelmente negativos tanto a nível nacional como internacional (Welfens, 2007). Segundo Cassidy (2002), a *dot-com bubble* foi o maior colapso no mercado de ações da história do capitalismo industrial.

As investigações que foram levadas a cabo pelo Governo dos Estados Unidos da América após o atentado terrorista em 2001, fizeram com que muitas empresas fossem descobertas a realizar más práticas contabilísticas, o que fez piorar a situação das empresas *dot-com* e de outros sectores de atividade.

Na sequência desses acontecimentos, em 2002 a Reserva Federal Americana (FED) interveio através de sucessivas descidas nas taxas de juro de curto prazo de forma a compensar a significativa queda do investimento. Esta medida teve implicações no mercado imobiliário. O volume de compra de casas assim como os seus preços começaram a subir. Começava assim a formar-se uma nova bolha.

Crise Subprime

Segundo Dam (2010), a crise *subprime*, ou seja, a crise do crédito concedido às famílias com baixo rendimento para a compra de uma habitação é uma crise financeira que teve a sua origem nos Estados Unidos da América (EUA) em meados de 2007. No entanto, apesar de nos EUA o endividamento para compra de habitação ter sido superior em relação à Europa, o impacto da crise no mercado financeiro europeu foi superior. Isto deveu-se ao facto de as instituições financeiras noutras partes do mundo terem comprado títulos emitidos por instituições financeiras americanas com a garantia de hipoteca sobre imóveis nos EUA, resultando daqui a contaminação do sistema financeiro internacional. Esses ativos foram comprados sem serem submetidos, na maioria dos casos, a um *due diligence* mais adequado, pois todos os investidores estavam de olhos postos no retorno atrativo que parte dos títulos que constituíam o pacote oferecia (Diamond e Rajan, 2009). Deste modo, a crise que inicialmente afetara apenas os créditos imobiliários *subprime*, rapidamente se estendeu a outros segmentos do crédito e a muitos ativos financeiros.

As bolhas especulativas estão normalmente associadas com o surgimento das crises financeiras. A crise financeira foi provocada pelo rebotamento, em 2006, de uma bolha especulativa imobiliária. Para Scheinkman e Xiong (2004), as bolhas especulativas são geradas por expectativas heterogêneas entre os agentes económicos no que diz respeito à valorização dos ativos, isto é, os agentes estão dispostos a pagar um preço superior ao valor atualizado dos cash flows futuros, por acreditarem que encontrarão um comprador que pagará um valor ainda superior – “pago hoje este preço na expectativa de que amanhã vendo mais caro”. Existem três aspetos que caracterizam uma bolha: a subida continuada do preço, o aumento significativo no volume transacionado e o aumento da volatilidade do preço do ativo.

As instituições financeiras de forma a compensarem as perdas resultantes das baixas taxas de juro de curto prazo e na expectativa de que estas se manteriam baixas², optaram por expandir as suas carteiras de crédito³. Esta decisão implicou uma avaliação menos rigorosa na concessão de crédito, provocando graves consequências para o sistema. No entanto, estas consequências foram camufladas com produtos financeiros que permitiram aos bancos retirarem dos seus balanços os créditos concedidos – Titularização⁴.

Segundo Dam (2010), ao contrário do que se pensa, a titularização é uma prática muito comum em vários pontos do globo. Na Alemanha, títulos com garantias hipotecárias foram inicialmente emitidos há 200 anos.

Esses créditos eram agrupados e transacionados em forma de títulos com o intuito de os bancos conseguirem desalavancar a sua carteira e consequentemente, diminuir o risco de crédito (Rajan, 2011). Este mecanismo disponibilizaria mais capital aos bancos, permitindo que estes continuassem a conceder crédito de forma quase ilimitada. Desde que o preço das casas continuasse a subir, os bancos não teriam problemas.

² Teoria de Hipótese das Expectativas.

³ Diamond e Rajan (2008), defendem que as Instituições Financeiras só se permitiram alavancar mais porque acreditaram que as taxas de juro a longo prazo continuariam baixas.

⁴ Titularização – consiste em converter os passivos financeiros em títulos padronizados negociáveis no mercado de capitais. Desta forma, a dívida é transferida ao comprador do título que por sua vez fica responsável pela cobrança de todas as dívidas que compõe o mesmo.

Por outro lado, os investidores confrontados com as baixas taxas de rentabilidade nas obrigações de tesouro e com o acesso fácil ao crédito, procuraram instrumentos alternativos de investimento, porém mais complexos, com taxas de juro mais elevadas, mas com um risco acrescido. Quanto mais complexo fosse o produto, menos informações os investidores dispunham, o que foi reduzindo substancialmente o nível de transparência no sistema financeiro.

Para Mateus (2009), a principal causa desta crise foi o elevado endividamento das famílias, tanto nos EUA como na Europa. De facto, quando as taxas de juro nos EUA começaram a aumentar nos finais de 2004, os agentes económicos que estavam muito endividados tiveram problemas em pagar as prestações dos créditos aos bancos, o que enfraqueceu consideravelmente o fluxo monetário havido até então. Wagner (2010) por sua vez, defende que o surgimento da crise financeira foi provocado por duas falhas: uma na supervisão e regulação do sistema financeiro, e outra na política monetária adotada durante o ano de 2002 a 2004.

De acordo com Goodhart (2008), esta crise foi prevista já que a maioria dos bancos centrais e algumas instituições, como o Fundo Monetário Internacional, alertaram através do Relatório de Estabilidade Financeira, antes de meados do ano de 2007, para um grave problema de subvalorização dos riscos, caracterizado por um baixo *spread* entre o ativo com e sem risco, tendo este decaído para o nível mais baixo registado alguma vez na história. Simultaneamente, alguns economistas como Krugman (2009) e Shiller (2005), apontaram para a possibilidade de se estar a gerar uma crise financeira grave e alertaram para a existência de uma bolha especulativa no mercado imobiliário que poderia provocar uma descida do preço das casas e consequentemente, perdas várias vezes superiores nos ativos inscritos nos bancos. No entanto, parece que apenas em 2008 com a falência de um grande banco de investimento, o Lehman Brothers, é que a crise se fez notar e algumas medidas começaram a ser tomadas.

O estudo realizado por Fratianni e Marchionne (2010) realçou algumas características que defendem serem exclusivas desta crise: a transferência de ativos dos balanços dos bancos para os mercados, a

criação de produtos complexos e o fracasso das agências de *rating* que não souberam avaliar adequadamente o risco destes ativos.

As agências de *rating* desempenham um papel muito importante no mercado financeiro, já que os investidores baseiam-se principalmente nas informações disponibilizadas por estas para a tomada de decisão. Dito isto, somos induzidos a considerar um aspeto que tem intrigado ainda muito os analistas – até que ponto estas instituições tão credenciadas terão culpa?

A existência de assimetria de informação entre os intervenientes durante uma transação, requer que o mercado seja regulado de forma a que os agentes económicos recebam informações completas sem que nenhuma das contrapartes seja beneficiada com informações privilegiadas. No entanto, o controlo dos mercados financeiros não tem sido o desejável devido às limitações que advêm da globalização comercial e financeira.

Face a este cenário, Fratianni and Marchionne (2010) sugerem que possivelmente, a crise só acabará quando todos os ativos tóxicos forem totalmente expurgados dos balanços dos bancos, tarefa que irá demorar mais alguns anos. Por outro lado, há quem diga que o ano 2010 foi o último ano de contaminação desta crise (Candelon e Palm, 2010).

Em 2010, surgiu uma nova crise. Segundo o estudo de Candelon e Palm (2010), a crise financeira refletiu-se na dívida soberana de vários países europeus. Estes economistas analisaram esse impacto através da evolução do rácio Dívida Pública / Produto Interno Bruto, concluindo que a taxa de crescimento deste rácio na Zona Euro tem sido sempre positiva, desde 2008. Com base num estudo empírico demonstraram que no final de 2009, a probabilidade de algum país da Zona Euro entrar em incumprimento era inferior à probabilidade seis meses antes. Porém, realçaram o facto de países como a Grécia e a Irlanda apresentarem sinais que não permitiam excluir a Zona Euro de uma possível grave crise da dívida soberana ou cambial. Atualmente alguns países da Zona Euro estão a lidar com graves problemas de défice público e de dívida pública, o que confirma as preocupações dos dois autores. Mais uma vez, houve falhas na supervisão, porque os requisitos dos vários acordos que existem entre os países que partilham a

moeda única, como por exemplo, o Pacto de Estabilidade e Crescimento deveriam ter evitado estes graves problemas financeiros, económicos, políticos e sociais.

Estudiosos, como Rogo (2009)⁵, defendem que a atual crise da dívida soberana que se vive em vários países da Zona Euro pode ter sido fruto de uma transformação da crise *subprime*. Na verdade, este raciocínio acaba por ser intuitivo se relacionarmos o aumento da dívida pública com as medidas políticas que tiveram de ser adotadas pelos governos para combater a crise financeira e suas sequelas.

3. Enquadramento Macroeconómico

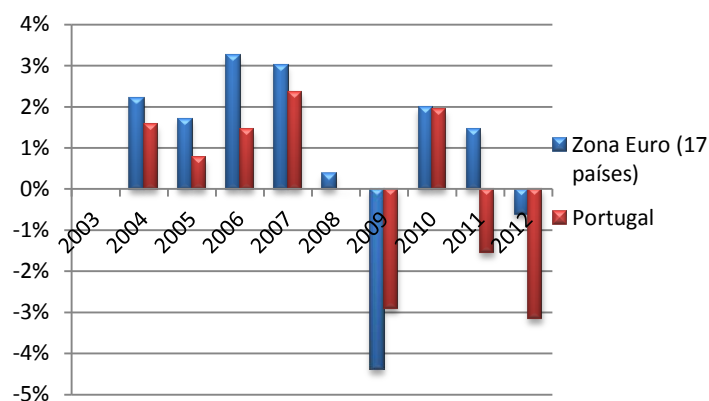
Devido a factores externos e internos, a economia nacional sofreu fortes contrações nos últimos anos. No Verão de 2008, a crise começou a estender-se à economia real, fazendo-se notar em muitos países pela tendência negativa do PIB, crescimento do desemprego, diminuição da confiança por parte dos agentes económicos, entre outros exemplos.

As previsões económicas divulgadas pela Comissão Europeia no dia 3 de Maio de 2013 não foram muito entusiasmantes, pois reforçaram a ideia de que a recuperação das principais economias europeias será lenta. Segundo este documento, a Zona Euro contrairá no corrente ano 0,4%, e em 2014 irá crescer moderadamente a uma taxa anual de 1,2%, enquanto que para Portugal prevê um decréscimo no PIB de 2,3% para este ano e um crescimento de 0,6% para o próximo ano.

No gráfico seguinte, torna-se evidente a quebra registada nas economias europeias em 2008, com o aumento dos efeitos negativos da crise financeira. No entanto, o governo português só veio admitir que o país tinha entrado em recessão técnica no primeiro trimestre de 2009 (Mateus, 2009).

⁵ No dia 30 de Novembro de 2009, Rogo escreveu no Korean Times: "Essentially, there is still a risk that the financial crisis is simply hibernating as it slowly morphs into a government debt crisis."

Gráfico 3.1 - PIB real (Taxa de Crescimento)



Fonte: Dados da Ameco; Ano base = 2005

Em 2010 notou-se uma breve melhoria que foi rapidamente invertida devido à recessão económica europeia. Em relação a Portugal, esta melhoria deveu-se principalmente à implementação de medidas económicas expansionistas aprovadas no Orçamento do Estado de 2009.

Os anos de 2011 e 2012 ficaram marcados pelas medidas de austeridade impostas pelo Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF) acordado em Maio de 2011 com a Comissão Europeia (CE), o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Central Europeu (BCE).

As previsões para o consumo privado, componente que representa a maior parcela do PIB português com 66,3% do PIB em 2012, segundo a Pordata, e o investimento continuarão em baixa no ano 2013 devido ao elevado grau de incerteza que tem afetado os agentes económicos.

As constantes mensagens negativas das Autoridades têm contribuído para a diminuição da confiança dos consumidores (ver Anexo I) que preferem hoje poupar a investir ou consumir em bens e/ou serviços.

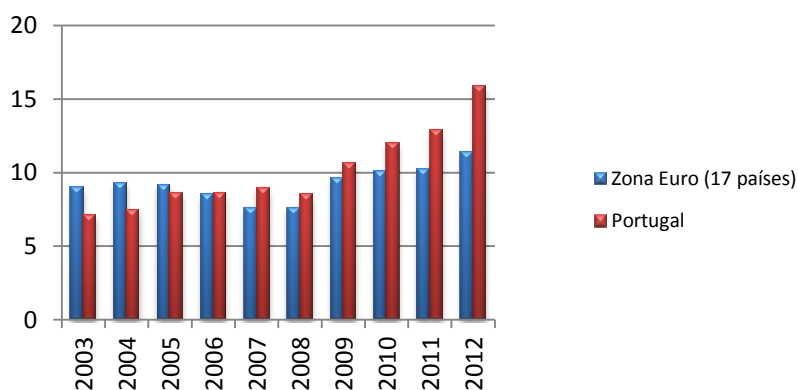
As exportações, por outro lado, serão a única componente do PIB que terá um impacto positivo para o seu crescimento em 2013, com um contributo estimado em cerca de 0,9% (ver anexo II).

Contudo, as projeções para 2014 são otimistas, já que a comissão europeia prevê uma ligeira recuperação de 0,1% no consumo privado em 2014 face ao decréscimo de 3,3% em 2013 e um crescimento de 4,4% das exportações.

No que diz respeito ao mercado de trabalho, o cenário para Portugal é preocupante, com uma taxa estimada de 18,3% contra 12,2% para a Zona Euro em 2013. As projeções para o ano 2014 são de 18,6% para Portugal e 12,1% para a Zona Euro. Até 2005, Portugal registava uma taxa de desemprego inferior à média da Zona Euro. A partir de 2007, a taxa de desemprego aumentou, divergindo cada vez mais do valor médio da Zona Euro (Gráfico 3.2).

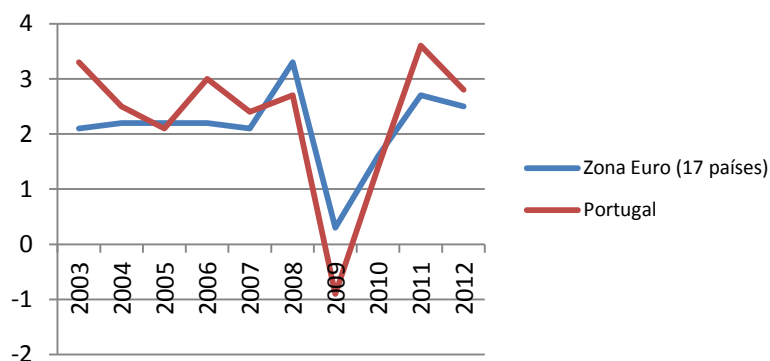
O aumento do desemprego é mais um fator que poderá condicionar a evolução positiva dos níveis de confiança dos agentes e consequentemente, do consumo privado. No entanto, o consumo privado poderá ser parcialmente compensado pela redução da taxa de inflação (Gráfico 3.3).

Gráfico 3.2 – Taxa de Desemprego



Fonte: Dados da Ameco

Gráfico 3.3 - Taxa de Inflação (Variação média anual em %)



Fonte: Dados da Ameco

O enfraquecimento da economia a nível mundial devido à crise financeira atenuou as pressões inflacionistas nas mesmas, permitindo a implementação de políticas monetárias expansionistas para combater a recessão económica.

Em 2012, Portugal com uma taxa de inflação de 2,8% esteve muito próxima da taxa média da Zona Euro, 2,5%. Como resultado da deflação verificada em 2009, houve uma ligeira melhoria no poder de compra das famílias portuguesas (ver Anexo III).

Segundo Mateus (2009), uma das razões que justifica o facto de a crise financeira se ter sentido mais na Europa do que nos EUA é o rendimento disponível das famílias que é inferior na Europa, o que torna as pessoas mais vulneráveis.

No caso de Portugal, o aumento da procura de crédito conjugado com a diminuição da poupança (ver Anexo IV), fizeram com que os bancos nacionais recorressem ao financiamento externo para darem resposta à procura interna. Por isso, apesar do pouco envolvimento em ativos tóxicos e da ausência de uma bolha imobiliária⁶ (ver Anexo V) na economia nacional, os bancos portugueses estavam muito dependentes dos mercados quando a crise financeira surgiu nos EUA.

Após a análise dos indicadores anteriores, pode-se concluir que este desequilíbrio macroeconómico tem tido um impacto negativo no rendimento disponível das famílias, tendo este mantido uma tendência crescente durante vários anos até 2008, período que começou a registar algumas oscilações. Este facto tem um grande impacto na atividade bancária já que muitas vezes impede que as famílias consigam liquidar as suas dívidas para com os bancos.

O contexto macroeconómico foi agravado pela crise da dívida soberana na Zona Euro a partir de 2010 (ver anexo VI), principalmente nas economias periféricas, dificultando ainda mais a atividade bancária nesses países.

⁶ Os preços de habitação em Portugal caíram menos quando comparados com as oscilações verificadas em outros países da Europa.

A crise, por si só, provocou uma forte redução da procura agregada que tem vindo a piorar com as medidas de austeridade tomadas no âmbito do PAEF. A estabilização das finanças públicas associada a este programa está a ter efeitos negativos visíveis no rendimento disponível das famílias e nas atividades dependentes da despesa do Estado, o que tem condicionado muito o crescimento económico.

As medidas de consolidação continuarão na Zona Euro, prevendo-se como principal objetivo a continuação da redução do défice público.

4. O Sistema Bancário Português

Os autores Caiado e Caiado (2006) definem o sistema financeiro como um sistema constituído por um conjunto de meios humanos, materiais e imateriais que agem de forma intencional e interligada de modo a atingirem um ou vários objetivos. O sistema financeiro nacional é constituído por uma estrutura composta pelos intermediários financeiros, pelos ativos e instrumentos financeiros, pelo mercado monetário, de capitais e de divisas, pelos investidores finais e pelas entidades reguladoras e/ou supervisoras.

O Banco de Portugal (BdP) define instituição bancária, o intermediário financeiro de interesse neste estudo, como uma instituição de crédito cuja atividade consiste na realização de operações financeiras e na prestação de serviços financeiros, dos quais os mais comuns são a concessão de crédito e a receção de depósitos de clientes.

Durante os últimos 20 anos, factos como a globalização, o avanço tecnológico e a integração europeia transformaram significativamente o sector bancário europeu (Goddard et al, 2007).

Segundo dados do BdP, desde 2008 que o número de instituições bancárias tem vindo a diminuir no mercado, devido a operações de fusão, aquisição e/ou reestruturação, como resposta ao ambiente difícil e competitivo que se revelou, permitindo aumentar dessa forma a quota de mercado e a eficiência. Estão a operar em Portugal, segundo dados do BdP, 33 diferentes instituições bancárias.

A necessidade de redução dos custos de funcionamento por parte dos bancos contribuiu para uma redução de 2,4% do número de balcões em Portugal em 2011. Nesse ano, existiam 6.080 balcões,

segundo o Boletim Informativo da Associação Portuguesa de Bancos (2011). Esta tendência manteve-se em 2012 e em 2013.

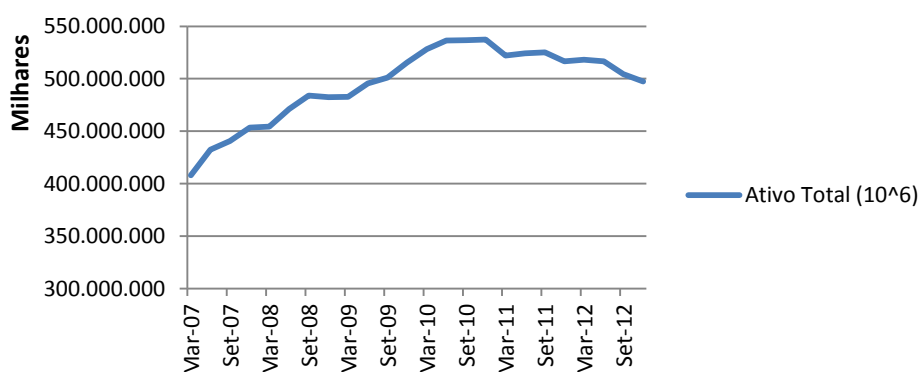
Análise dos Principais Indicadores

Numa altura em que as atenções têm recaído muito sobre o sector bancário, quer por ser um período pós a crise financeira, como pelos efeitos da atual crise da dívida soberana, faz todo o sentido analisar a forma como este está a reagir.

Atividade

A evolução da atividade bancária em Portugal de 2007 a 2012, medida pelo Ativo Total Consolidado, evidenciou uma tendência positiva intercalada por dois períodos de quebra. O primeiro, apesar de ligeiro, verificou-se no final do ano de 2008 devido à crise financeira que teve origem nos EUA e, o segundo deu-se no final de 2010 devido ao processo de desalavancagem iniciado em meados desse ano pelos bancos portugueses de modo a reforçarem a estabilidade e a confiança no sistema.

Gráfico 4.1 - Evolução do Ativo Total (€)



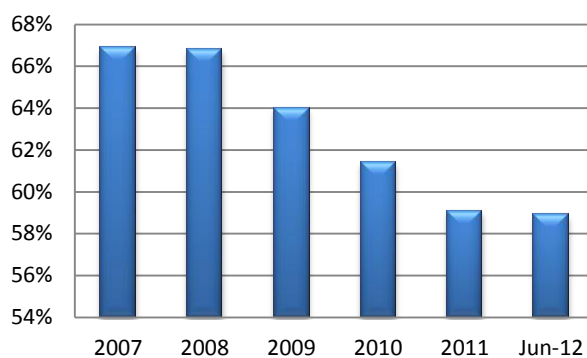
Fonte: Dados do BdP

Nota: Atividade consolidada do sistema bancário português calculado por agregação simples

Segundo a Associação Portuguesa de Bancos (Abril 2013), a crise financeira não enfraqueceu o crescimento dos ativos totais em Portugal, ao contrário do que sucedeu na Zona Euro. Só a partir do ano de 2011 é que se começou a notar uma inversão da tendência do valor dos ativos dos bancos, causada principalmente pela diminuição de concessão de crédito a clientes e pela redução de ativos financeiros

registados nas suas carteiras, para que se pudessem cumprir as exigências do PAEF (desalavancagem e reforço de liquidez).

Gráfico 4.2 - Ativos ponderados pelo risco em proporção dos ativos totais



Fonte: Dados do BCE

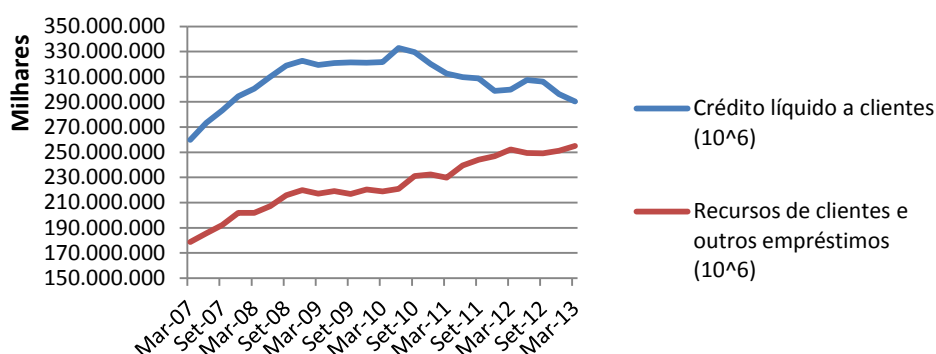
Notas: Rácio Ativos ponderados pelo risco / Ativos Totais. Os activos ponderados pelo risco incluem rubricas fora de balanço. Inclui dados dos grupos bancários e bancos domésticos, em base consolidada excluindo a actividade seguradora

O risco médio dos ativos que compõe o balanço dos bancos portugueses tem diminuído de forma contínua ao longo dos últimos anos. Em 2007, este rácio assumia uma percentagem de 66,9%, enquanto que em meados de 2012 registava-se um valor de 58,9%, uma quebra considerável. A este respeito, é de realçar que este facto deveu-se a várias medidas que foram levadas a cabo pelos bancos, como por exemplo, a associação de garantias e colateral às exposições detidas.

Qualidade do Crédito

A atividade bancária portuguesa está fundamentalmente centrada na concessão de crédito a clientes com uma percentagem de 46,6% do Ativo, segundo o BCE (Dezembro 2012). Quando comparado com a Zona Euro, este indicador é 9,3 p.p. inferior.

Gráfico 4.3 - Depósito e Crédito a clientes



Fonte: Dados do BdP

O crédito concedido a clientes manteve uma tendência crescente até o último trimestre de 2008, altura em que se verificaram sinais claros de abrandamento provocados pela crise financeira. No final de 2010, devido ao início do processo de desalavancagem iniciada pelos bancos, essa tendência negativa tornou-se mais expressiva.

A evolução do gráfico acima demonstra que o diferencial entre os depósitos e o crédito a clientes tem vindo a diminuir consideravelmente. Esta tendência evidencia que os bancos têm recorrido a financiamentos alternativos aos depósitos para concederem crédito.

Em relação aos depósitos, estes têm mantido uma tendência crescente que se tornou mais acentuada em meados de 2010. No segundo e terceiro trimestre de 2012, observou-se um ligeiro decréscimo no volume de depósitos efetuados, mas melhorando nos trimestres seguintes.

Dada a instabilidade dos mercados, as famílias portuguesas têm-se refugiado nos depósitos a prazo. Segundo dados do BdP, no final de 2008, após o início da crise financeira, o depósito a prazo igual ou superior a um ano aumentou em 8% (ver anexo VII).

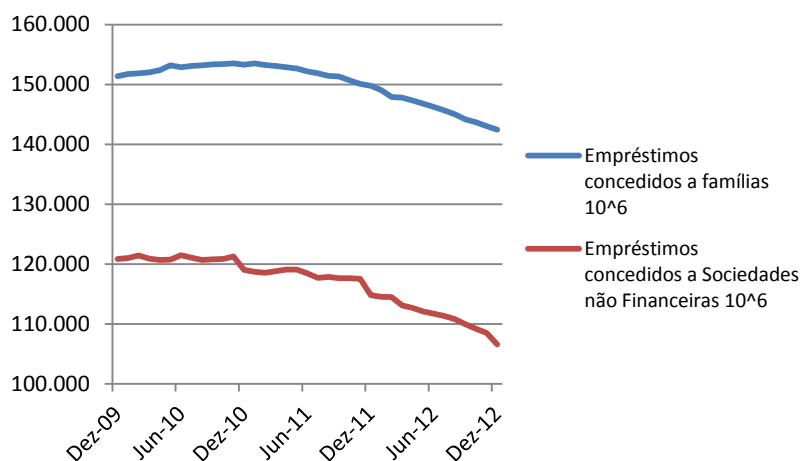
Com o fecho dos mercados a Portugal em 2010, as dificuldades de financiamento e a necessidade de cumprimento dos requisitos anunciados, em 2011, pela Autoridade Bancária Europeia, levaram os bancos a apostarem na captação de depósitos através de taxas de juro mais atrativas. No entanto, esse cenário não se prolongou por muito tempo, uma vez que o BdP de forma a controlar as subidas contínuas das

taxas de juro e a preservar a solvabilidade do sistema financeiro, limitou a subida das mesmas no final de 2011 (instrução nº 28/2011).

Com o pedido de resgate em 2011, notou-se uma intensificação na procura de depósitos a prazo com maturidade igual ou superior a um ano, mesmo com as baixas taxas de juro definidas.

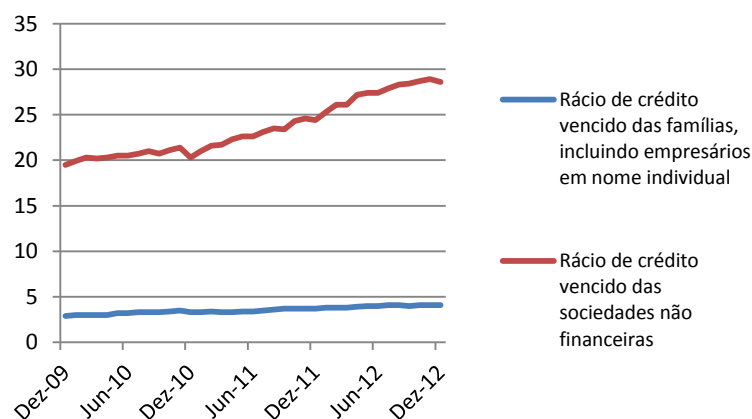
A percentagem de crédito vencido das sociedades não financeiras começou a crescer no final de 2008, contudo a partir do segundo trimestre de 2011 começou a ganhar uma maior expressão. Este facto deveu-se principalmente ao decréscimo considerável de concessão de crédito devido ao PAEF, como se pode ver nos gráficos que se seguem:

Gráfico 4.4 - Empréstimos concedidos (€)



Fonte: Dados do BdP

Gráfico 4.5 - Rácio do crédito vencido (%)



Fonte: Dados do BdP

Fórmula: Valor do crédito vencido há mais de 30 dias / Total do crédito concedido. O crédito vencido exclui créditos abatidos ao activo

Nota: Os gráficos 4.4 e 4.5 abrangem o crédito concedido pela totalidade das instituições financeiras residentes em Portugal incluindo, além das instituições financeiras monetárias, instituições financeiras não monetárias que concedem crédito

Ao contrário do que se poderia esperar, os incumprimentos por parte das empresas são significativamente superiores aos dos particulares.

Costa (2012) sugere que analisar a probabilidade de incumprimento das famílias tornou-se imprescindível, uma vez que representam uma maior percentagem do crédito concedido (Gráfico 4.4), tornando a sua monitorização necessária para assegurar a estabilidade do sistema financeiro. Realça ainda o facto de que apesar de o rácio de incumprimento das famílias apresentar um nível inferior ao das sociedades não financeiras (Gráfico 4.5), este tem vindo a aumentar nos últimos anos, embora de forma gradual. No seu artigo, através da estimação da probabilidade de incumprimento das famílias em função das suas características económicas e sócio-demográficas, concluiu que a probabilidade de incumprimento será maior nas famílias com níveis de riqueza e de rendimento mais reduzidos, com níveis de despesa e de dívida elevados, nas famílias com crianças em que o indivíduo de referência está desempregado ou nas famílias em que o indivíduo de referência tem um nível de escolaridade inferior ao ensino superior.

O peso do crédito concedido a particulares, instituições não financeiras e administração pública em relação ao PIB nominal é elevado em Portugal quando comparado com a média da Zona Euro. Em Dezembro de 2012, o crédito a clientes representava 161,2% do PIB nominal (ver Anexo VIII), evidenciando um elevado nível de endividamento da economia portuguesa. A dependência das famílias ao crédito bancário é alarmante, de aproximadamente 81% do PIB nominal. É importante referir que estes valores se registaram após o início do processo de desalavancagem dos bancos, isto é, são valores mais reduzidos face aos anos anteriores, ainda assim elevados.

Representando a menor fatia com 12,1% em 2012, o volume de crédito à administração pública atingiu um pico, seu máximo histórico, em Abril de 2011 (data do resgate do país). Em relação aos outros dois sectores, o crédito concedido a particulares e a instituições não financeiras, estes apresentaram evoluções estáveis, isto é, sem grandes flutuações.

A necessidade de aumentar o grau de transparência e comparabilidade de informação no sector bancário, levou a emissão da instrução nº 23/2011 pelo BdP que determinou que os bancos deviam acrescentar alguns indicadores específicos nos documentos disponibilizados ao público. Entre outros, alguns dos indicadores que foram solicitados são: o rácio Tier 1, o rácio Core Tier 1 e o rácio de Transformação.

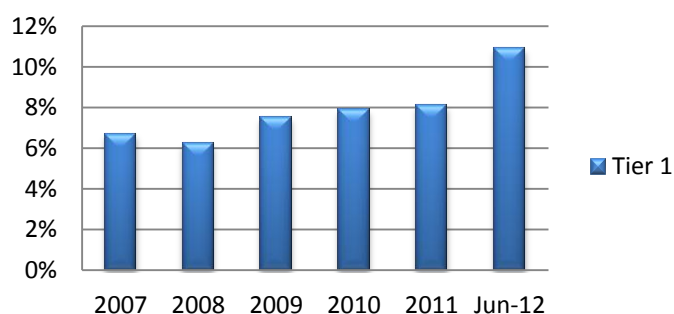
Solvabilidade

O rácio Core Tier 1, segundo o BdP, é um indicador que estabelece um nível mínimo de capital que as instituições devem ter em função dos requisitos de fundos próprios decorrentes dos riscos associados à sua atividade. É obtido através do quociente entre os (fundos próprios base – títulos de participação – empréstimos subordinados) e os ativos e extrapatrimoniais ponderados em função do risco, sendo que o conjunto de fundos próprios, também designados de core, é o capital de melhor qualidade da instituição e as posições ponderadas em função do risco é uma medida dos riscos da qual a atividade financeira está sujeita.

O indicador Tier 1, por sua vez, é uma medida de solvência calculada através do quociente entre os fundos próprios de base e os ativos e extrapatrimoniais ponderados pelo risco. Nos fundos próprios de base estão incluídas as componentes como o capital social realizado e as reservas.

O Acordo de Basileia II determinou que o rácio Tier 1 das instituições financeiras europeias deveria ser igual ou superior a 4%.

Gráfico 4.6 - Rácio Tier 1



Fonte: Dados do BCE

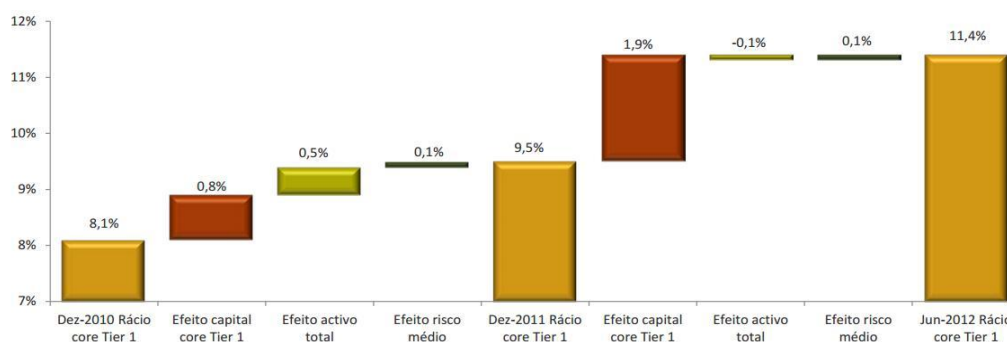
Nota: Dados dos grupos bancários e bancos domésticos, em base consolidada excluindo a atividade seguradora

No gráfico 4.6 pode-se observar que a média do sector esteve sempre acima dos 4%, durante o período em análise.

Contudo, devido ao resgate do país, o BdP anunciou através do Aviso nº 3/2011, que todos os bancos teriam de apresentar, em base consolidada, um rácio Core Tier 1 no mínimo de 9% no final de 2011 e de 10% no final de 2012 e nos anos seguintes.

Com uma tendência crescente, o aumento do rácio Core Tier 1 deveu-se principalmente ao acréscimo de capital, não podendo deixar de se dar importância ao efeito positivo que o decréscimo dos ativos totais e do seu risco médio (Gráfico 4.2) tem tido na melhoria deste rácio.

Gráfico 4.7 - Evolução do Rácio Core Tier 1



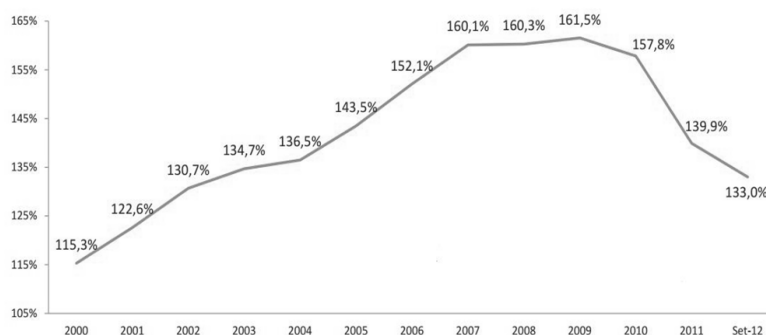
Fonte: Associação Portuguesa de Bancos

Notas: Dados das demonstrações financeiras sujeitas aos requisitos prudenciais. Referentes aos bancos associados à APB

Grau de alavancagem

Os primeiros sete anos da primeira década do século XXI foram marcados por um período de forte crescimento do rácio de transformação, sustentado por um período de concessão de crédito com base numa avaliação pouco rigorosa. O rácio de transformação (crédito a clientes líquido / depósitos de clientes) é normalmente utilizado para analisar a liquidez dos bancos.

Gráfico 4.8 - Rácio de transformação



Fonte: BdP

Notas: Em base consolidada. Crédito líquido de imparidades (inclui créditos titularizados e não desreconhecidos)

O gráfico acima reflete claramente o processo de desalavancagem que tem vindo a ser realizado pelos bancos portugueses. Os resultados obtidos deste processo são realmente muito satisfatórios, com uma diminuição de aproximadamente 25% em quase dois anos.

Recentemente a EBA anunciou que os bancos deverão ter um rácio de transformação no máximo de 120% até 2019, em vez de 2014 como tinha sido divulgado anteriormente. Os bancos têm convergido rapidamente para esse valor, evidenciando o esforço dos mesmos para cumprir o exigido e melhorar os níveis de liquidez.

Ao longo dos anos, o sector bancário nacional foi alvo de vários acontecimentos. O ano de 1984 é uma data de referência para o sector bancário por ter sido o ano em que se deu a abertura da atividade bancária à iniciativa privada. O mais recente evento assinalado foi a crise financeira que já provocou alterações tanto a nível regulamentar, de supervisão como a nível da estrutura de negócio e de capital de alguns bancos.

Em 2008, os bancos nacionais mostravam-se confiantes de que a crise financeira não teria grandes efeitos em Portugal. Infelizmente, o tempo encarregou-se de mostrar uma realidade bem diferente.

Devido à manutenção do ambiente recessivo, espera-se que este ano as condições económicas continuem exigentes.

5. Intervenção das Autoridades

A incerteza económica e financeira influenciou negativamente o desempenho do sistema financeiro nacional, mais concretamente, o volume da atividade, a rentabilidade e a qualidade de crédito dos bancos.

A descapitalização dos bancos tem sido um dos maiores obstáculos à recuperação, pelo que a intervenção do Estado através de injeções de capital tem sido necessária. O mais recente caso (após BCP e BPI) é o Banif que recebeu em Janeiro de 2013 o montante de 1.100 milhões de euros do Estado, deixando para este último o controlo de mais de 99% da Instituição. Esta situação é preocupante já que a própria situação financeira do Estado encontra-se fragilizada.

O Estado teve que intervir para salvar o sistema financeiro do colapso. No entanto, é preciso não esquecer o erro dos governos e dos bancos centrais ao subestimarem a gravidade da crise financeira, levando-os a atuar tardiamente.

O governo português decidiu no final de 2008 aumentar o fundo de garantia de depósitos de 25 mil para 100 mil euros, por titular de conta e por banco⁷, para acalmar os depositantes.

No final de 2012, contabilizou-se que o Estado português aplicou no sector bancário, segundo o BdP, o montante de 4.5 mil milhões de euros do total de 12 mil milhões de euros que constituem a dotação global do mecanismo de apoio à solvabilidade bancária do PAEF.

O BdP, como supervisor, é o responsável para certificar se as instituições sujeitas à sua supervisão estão a cumprir as normas impostas.

No âmbito do PAEF, algumas medidas foram adotadas pelo BdP de modo a garantir a estabilidade do sistema bancário. Dessas medidas destacam-se a emissão de obrigações com garantia estatal até ao montante global de 35 mil milhões de euros de forma a assegurar a liquidez; o plano de financiamento e de capital que os 8 maiores grupos bancários passaram a enviar para objeto de análise do BdP, do BCE, da CE e do FMI; o reforço do nível de capital dos bancos: o BdP através do Aviso nº 3/2011, anunciou que

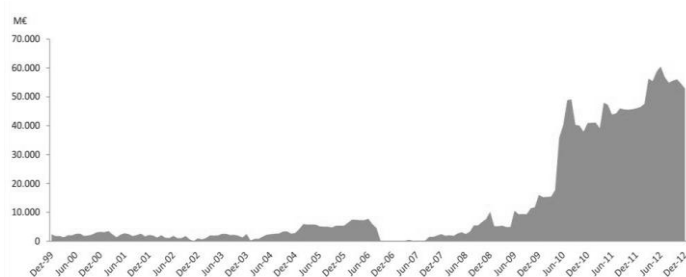
⁷ Decreto-Lei n.º 211 – A/2008, de 3 de Novembro.

todos os bancos teriam que apresentar, em base consolidada, um rácio Core Tier 1 no mínimo de 9% no final de 2011 e de 10% a partir de 2012 e a EBA através da sua recomendação EBA/REC/2011/1 declarou que os maiores bancos teriam que constituir um *buffer* de capital temporário para fazer face a situação de incerteza associada à crise da dívida soberana; e um maior acompanhamento do sistema bancário por parte do BdP através do Programa Especial de Inspeções⁸ (SIP) que consiste numa avaliação trimestral realizada por uma equipa constituída por membros da CE, FMI e BCE.

A atividade bancária é financiada de várias formas, sendo os depósitos do sector monetário e a emissão de títulos de dívida as mais utilizadas pelos bancos portugueses.

Devido às restrições que se tem verificado nos mercados interbancários, a dependência dos bancos portugueses em relação ao BCE aumentou:

Gráfico 5.1 - Operações de Cedência de liquidez do Banco Central Europeu



Fonte: BdP

Desde o início da crise que se iniciou em 2008 que os bancos portugueses têm recorrido ao BCE. Porém, com o agravamento da crise financeira e das sucessivas qualificações em baixa nos *ratings*, os mercados fecharam-se para a banca portuguesa em 2010 e, com isso, o crédito junto ao BCE aumentou de forma significativa e tem mantido em níveis elevados.

De acordo com os dados divulgados pelo BdP, o crédito que a banca portuguesa detinha, em Julho de 2013, junto ao BCE ascendia o montante de 50,15 mil milhões de euros. Esta quantia representa um crescimento de 1,5 p.p. face ao mês anterior. No entanto, se se comparar com o período análogo do ano anterior, observar-se-á uma quebra de 11,8 p.p..

⁸ Desenvolvido pelo BdP e dirigido aos oito maiores bancos portugueses a 30 de Junho de 2011. Teve como objetivo avaliar as carteiras de crédito, rever o processo de cálculo de requisitos de fundos próprios para risco de crédito e validar as metodologias e os parâmetros utilizados nos exercícios de *stress test* que foram realizados pelos bancos no contexto do PAEF.

As cedências de liquidez por parte do BCE à banca nacional, ao longo destes últimos anos, tiveram algumas oscilações, tendo atingido o seu máximo histórico em Junho de 2012 com um valor superior a 60 mil milhões de euros.

A Comissão Europeia propôs a criação de uma agência que com o BCE avaliaria os riscos inerentes ao sector bancário, identificando bancos problemáticos aos quais seriam propostas medidas de resolução e de acompanhamento durante a sua implementação – Mecanismo Único de Resolução. Esta medida viria reforçar a supervisão, já que a sua carência é uma das principais causas apontadas para a crise financeira. A CE sugeriu também, uma mutualização dos fundos nacionais financiados pelos próprios bancos que seriam utilizados para salvar bancos em apuros, consentindo a utilização do dinheiro público ou europeu só em última instância.

O presidente da Comissão, Durão Barroso, não descarta a possibilidade de o sector bancário voltar a entrar em colapso, mas defende que com o mecanismo único de resolução e o fundo de resolução serão os próprios bancos, acionistas, obrigacionistas e grandes depositantes e não os contribuintes a arcar com os custos de reestruturação de bancos problemáticos.

6. Metodologia

Os objetivos deste trabalho, anteriormente referidos, serão alcançados por diferentes meios.

O capítulo seguinte, fundamenta-se na análise da atividade, rendibilidade, liquidez, solvabilidade e qualidade de crédito dos cinco bancos da amostra, assim como foi desenvolvido em relação ao sector bancário no capítulo 4, para um período temporal de nove anos, isto é, do ano 2004 a 2012 de forma a abranger os períodos antes e depois da crise financeira.

Para analisar o impacto da crise financeira nos cinco bancos da amostra, será realizada a recolha dos seguintes indicadores: Return on Equity, Core tier 1, Tier 1, rácio do Crédito Vencido > 90 dias, Cobertura por provisões, rácio de Transformação e Ativo Total dos Relatórios e Contas ou dos comunicados oficiais

dos respetivos bancos da amostra. Na falta de dados, os mesmos serão calculados pela autora. Posteriormente, será realizada uma análise comparativa da evolução destes indicadores.

Em relação aos outros pontos referidos, as suas respostas serão obtidas através de pesquisa de notícias divulgadas pelos meios de comunicação social e de diversos trabalhos, desde livros a *papers* sobre a temática da crise financeira e do setor bancário português.

7. Trabalho Prático

“Rather than seeking to apportion blame, however, thoughtful reactions must be the first priority.” 78th BIS Annual Report (2007), page 137.

Complementarmente ao capítulo 4, far-se-á nesta secção, com base em alguns indicadores, uma análise mais detalhada de cinco bancos, de forma a avaliar como estes estão a reagir à crise financeira e às exigências anunciadas pelo BdP.

Amostra

Para a amostra, escolheram-se cinco bancos nacionais que se consideram representativos do sector bancário português. Esses bancos tinham em 2012 uma quota superior a 70%, quer no crédito concedido como nos depósitos captados.

Antes de iniciar a análise descritiva dos principais indicadores bancários, convém fazer uma breve introdução dos cinco bancos.

O **Grupo Caixa Geral de Depósitos** (CGD) surgiu em 1876, numa altura em que a criação de uma instituição bancária para resolver os problemas de consolidação da dívida pública e para aplicar os lucros do Estado era imprescindível.

O Grupo tem mantido a liderança no mercado nacional nas principais áreas de negócio onde atua, como por exemplo, a sua quota em 2012 no crédito e nos depósitos de clientes foi de 21,3% e 28,1%, respetivamente.

A rede de distribuição do Grupo CGD em 2012 era de 1.311 agências e contava com 23.028 empregados. (Relatório e Contas da CGD, 2012)

O **Banco Millennium Comercial Português** (BCP) foi constituído em Junho de 1985, após o início do processo de liberalização do sistema financeiro português. O BCP contou em 2012 com 1.600 sucursais e mais de 20.000 colaboradores.

Com uma quota de mercado de aproximadamente 20%, o BCP é o maior banco privado português em termos de ativos. (Relatório e Contas do BCP, 2012)

O **Banco Espírito Santo** (BES) fundado em 1869, foi em 2012 o banco português com maior capitalização bolsista, sendo, pelo segundo ano consecutivo, o único banco português no top mundial do DOW JONES SUSTAINABILITY INDEXES. Com atividade em 25 países e com mais de 9.900 colaboradores, o Grupo BES é atualmente a segunda maior instituição financeira privada em Portugal.

A quota de mercado doméstico do BES em 2012 foi de 19,3% devido a uma estratégia focada na expansão internacional. (Relatório e Contas do BES, 2012)

O **Banco Santander Totta** (Santander), sediado em Espanha, foi resultado de uma fusão entre o Santander e o Banco Totta e Açores em 2004. O banco Santander Totta contou com 667 balcões e 5.663 colaboradores no fim de 2012.

Em relação à sua quota de mercado, esta atingiu em 2012 os 17,4%, um crescimento notável face aos anos anteriores, fruto de um trabalho de angariação e reforço de posição junto a clientes de grande dimensão. (Relatório e Contas do Santander Totta, 2012)

O **Banco Português de Investimento** (BPI), fundado em 1985, foi em 2012 o terceiro maior banco privado português, em termos de ativos.

No que diz respeito à rede de distribuição e dimensão, o BPI no final de 2012 contava com 914 balcões e cerca de 8.680 colaboradores.

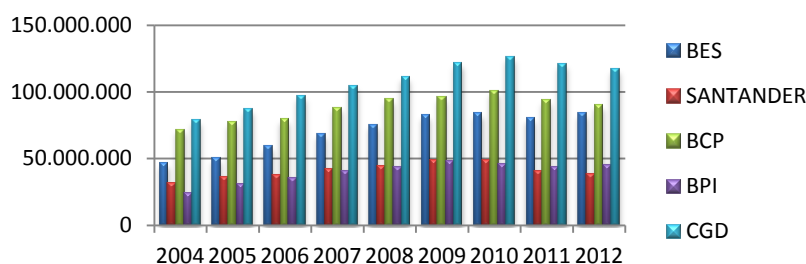
O Banco detém uma quota de mercado próxima de 8%, quer em crédito como em recursos. (Relatório e Contas do BPI, 2012)

Análise dos Principais Indicadores

Atividade

A atividade dos bancos da amostra será analisada tendo em conta o Ativo Total, em base consolidada.

Gráfico 7.1 - Ativo Total Líquido (milhares de euros)



Fonte: Relatório e Contas dos bancos

O gráfico acima representado permite analisar a evolução do ativo total das cinco instituições financeiras nos últimos nove anos. A ilação que se pode retirar deste gráfico é que tal como se verificou no sector bancário nacional (Gráfico 4.1), a tendência crescente dos cinco bancos reverte-se em 2011, devido ao processo de desalavancagem iniciado em 2010. Para além da diminuição do crédito concedido e da diminuição da carteira de ativos financeiros, outra componente do ativo que tem contribuído para a sua diminuição é a evolução negativa das aplicações em outras instituições de crédito, pelo facto dos bancos estarem a optar usar a sua liquidez e com isso, diminuir a sua exposição junto do Eurosistema.

Dos cinco bancos em análise, o maior decréscimo que se verificou, em média, nos dois últimos anos foi no banco Santander com 8,4%, seguido do BCP com 5,3%. Já o BES e o BPI conquistaram melhores resultados ao serem os únicos da amostra a recuperarem, em 2012, do decréscimo registado por todos em 2011, com crescimentos de 4,3% e 3,7%, respetivamente.

Qualidade do Crédito

No âmbito do Programa Especial de Inspeções, foi desenvolvida à data de 30 de Junho de 2011, uma avaliação das carteiras de crédito dos oito maiores bancos nacionais (incluindo os cinco bancos da amostra), através da qual se confirmou a resistência e a solidez financeira do sistema bancário nacional.

Gráfico 7.2 - Crédito vencido há mais de 90 dias

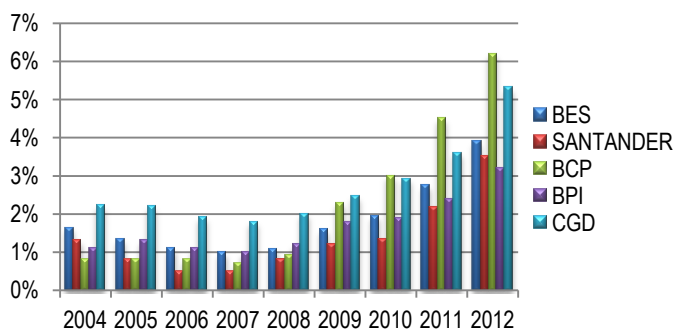
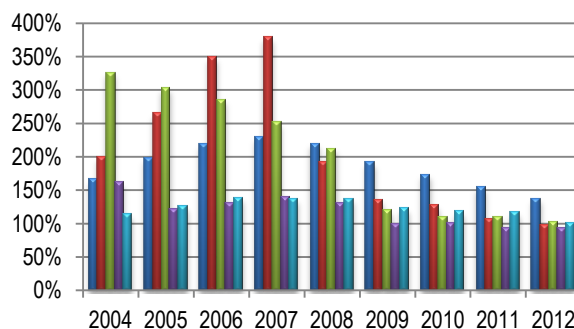


Gráfico 7.3 - Cobertura de Crédito vencido há mais de 90 dias



Fonte: Relatório e Contas dos bancos

Não obstante, foi estimada a necessidade de reforço das imparidades em 861 milhões de euros, medida esta que foi cumprida pelos oito bancos.

O crédito vencido > 90 dias é um indicador utilizado muitas vezes para medir a solidez dos bancos e é obtido a partir do rácio entre o crédito vencido há mais de 90 dias e o crédito total. Já a cobertura de crédito vencido é obtida pelo rácio entre a imparidade para crédito e o crédito vencido há mais de 90 dias.

Ao longo dos últimos anos, o crédito abatido tem ganho uma maior expressão na contabilidade dos bancos, reflexo da conjuntura atual que se vive. Assim como o do sector bancário, o rácio de incumprimento dos bancos analisados tem mantido uma evolução crescente desde a crise financeira de 2008.

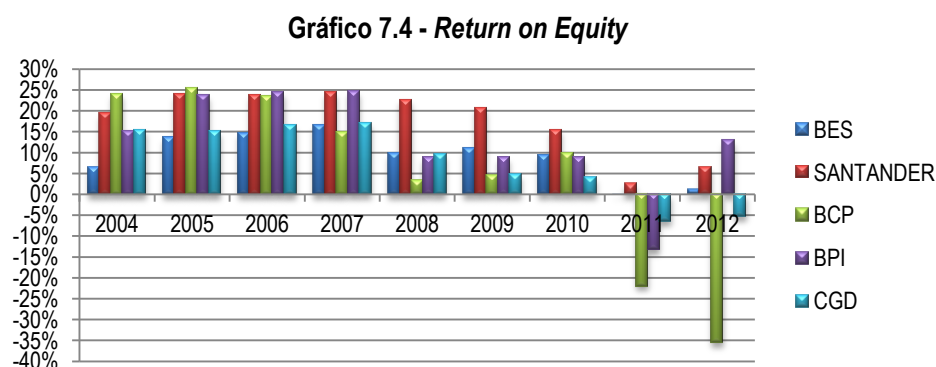
Em 2012, todos os cinco bancos pioraram o seu nível de solidez, com particular destaque para o Santander que foi o banco a registar o maior crescimento face ao ano anterior (1,4 p.p.), apesar de não ser o banco a apresentar o maior valor deste rácio.

Com a diminuição da carteira de crédito, as provisões dos bancos acompanharam também essa tendência. No entanto, o banco Santander e o BPI diminuíram tanto esse rácio que em 2012 não apresentavam uma cobertura total dos créditos vencidos há mais de 90 dias, com percentagens de 98,4% e 92,4%, respetivamente. É expectável que esses dois bancos reforcem as suas provisões dada a crescente materialização do risco de crédito inerente à sua carteira.

Com base no histórico do rácio de cobertura de crédito vencido, desde 2004 que os bancos BES, BCP e CGD têm demonstrado capacidade de fazer face às perdas relacionadas com o crédito, o que confirma a adequabilidade dos modelos de cálculo de imparidades utilizados. Realça-se, no entanto, que o Santander apenas no último ano do período em análise é que apresentou um rácio inferior a 100%, enquanto que no BPI aconteceu três vezes.

Rendibilidade

Como indicador da *performance* dos bancos foi utilizado o *Return on Equity*.



Fonte: Relatório e Contas dos bancos

Por força do reforço dos capitais próprios, devido às recomendações do supervisor, e dos fracos resultados líquidos, o ROE dos bancos BCP e CGD foi negativo em dois anos consecutivos. Esses resultados negativos deveram-se a uma redução substancial da margem financeira. Segundo o BdP, esta redução terá sido provocada por alguns fatores como a redução do financiamento junto do Eurosistema; os elevados custos de emissão de instrumentos financeiros; o estreitamento do diferencial entre as taxas de juro do crédito e dos depósitos de clientes e a redução do crédito a clientes combinada com o aumento dos depósitos. É de realçar que à exceção do BCP, todos os bancos melhoraram o seu

rácio de *return on equity* em 2012, apesar de os valores apresentados não serem muito entusiasmantes em comparação com a média histórica desses bancos, o que leva a crer que este será o próximo desafio dos bancos.

Solvabilidade

A crise financeira iniciada em 2008 obrigou ao aumento dos fundos próprios dos bancos portugueses devido às perdas em ativos. Porém, não foi a única causa desses aumentos, já que as medidas acordadas em Basileia II e III, bem como as exigências provenientes do recente PAEF estão a ter um grande impacto nesta matéria.

Em Janeiro de 2013, concluiu-se com sucesso o programa de capitalização do sector bancário que tinha como objetivo cumprir os mínimos para o rácio Core Tier 1 de 9%, como foi exigido pela Autoridade Bancária Europeia e de 10%, segundo o BdP. Os aumentos de capital que se registaram durante esse programa pelas 8 instituições envolvidas ascenderam a 9,3 mil milhões de euros. Houve instituições que recorreram exclusivamente aos seus acionistas, mas outras apelaram à linha de capitalização de 12 mil milhões de euros estabelecida no âmbito do PAEF.

Gráfico 7.5 – Core Tier 1

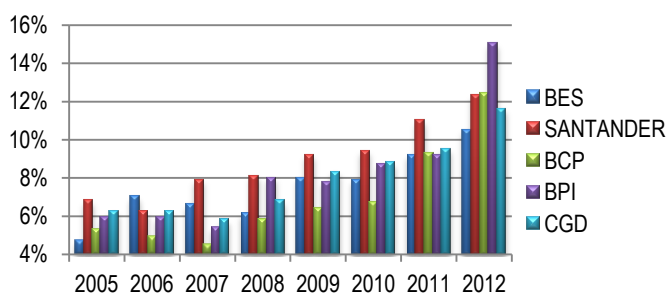
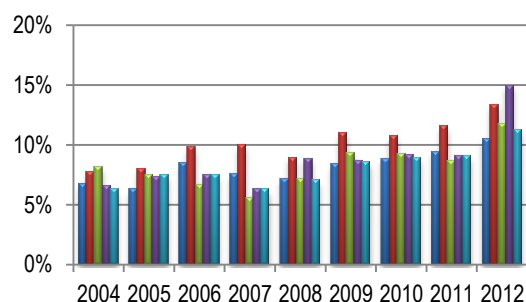


Gráfico 7.6 - Tier 1



Fonte: Relatório e Contas dos bancos

No final de 2012, todos os cinco bancos da amostra apresentavam um rácio Core Tier 1 superior a 10% e atualmente apresentam condições de continuarem a cumprir esse requisito no final de 2013. É de realçar o contributo dado pelo aumento dos fundos próprios de base que se sobrepuseram à contração do ativo total para que se atingisse esse fim.

Para cumprir com o requisito mínimo de 10% para o rácio Core Tier 1, os cinco bancos tiveram que criar um plano de capitalização e apresentá-lo ao BdP até Junho de 2011.

A CGD para atingir esse fim, aumentou o seu capital próprio em 36,7% face ao ano anterior através de, entre outros meios, um aumento do capital social em 750 milhões de euros e uma emissão de instrumentos financeiros híbridos no valor de 900 milhões de euros, tendo sido subscritos totalmente pelo Estado Português na qualidade do acionista único.

No BES, o aumento do capital próprio deveu-se unicamente ao aumento do capital social em 1.010 milhões de euros subscritos integralmente pelos acionistas.

O plano de capitalização do BPI no montante de 1.500 milhões de euros incluiu um aumento de capital social de 200 milhões de euros e uma emissão de instrumentos financeiros subscritos pelo Estado Português no montante de 1.300 milhões de euros.

O Santander por sua vez, alcançou um rácio de 12,3% em 2012 com recurso à geração interna de resultados e à diminuição dos ativos ponderados pelo risco. Ao contrário dos outros bancos, o Santander já em Dezembro de 2011 apresentava um rácio Core tier 1 superior a 10% pelo facto de não ter sido tão penalizado como os outros que possuíam dívidas gregas.

O reforço de capital do BCP consistiu em emitir instrumentos híbridos no montante de 3 mil milhões de euros subscritos pelo Estado Português e num aumento do capital social em 500 milhões de euros reservado aos acionistas.

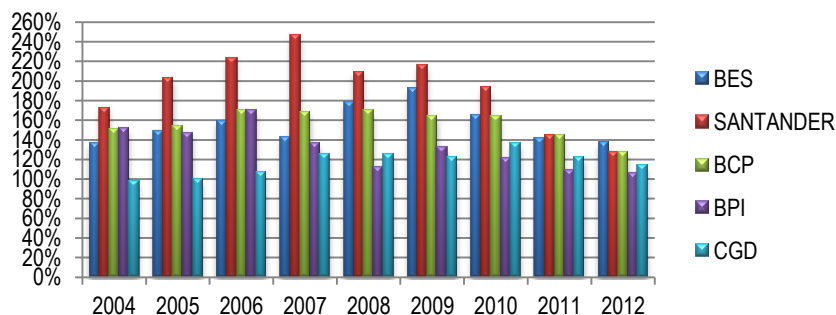
Em relação ao rácio Tier 1, durante o período em análise, este apresentou valores sempre inferiores a 4% para todos os bancos.

O ano de 2012 ficou marcado pelas medidas de austeridade impostas pelo PAEF, visíveis no aumento da taxa de incumprimento e de outras variáveis macroeconómicas que foram analisadas no capítulo 4. Porém, com a implementação do programa de capitalização dos bancos, o ano de 2012 também teve aspetos positivos, como por exemplo, a melhoria alcançada a nível da liquidez e da solvabilidade do

sistema bancário. Outro facto positivo foi o regresso de alguns bancos nacionais aos mercados internacionais de capitais, como a CGD e o BES.

Grau de alavancagem

Gráfico 7.7 - Rácio de Transformação



Fonte: Relatório e Contas dos bancos, Autor.

Nota: A fórmula utilizada pelo autor: Crédito Líquido de Clientes / Depósitos de Clientes, segundo a Instrução nº23/2011 do BdP

A limitação de crédito concedido e o aumento dos depósitos captados pelos cinco bancos, contribuíram para uma tendência decrescente do rácio de transformação, resultado este que vai ao encontro da meta estipulada pelo BdP, já que os bancos nacionais têm até 2019 para apresentarem um rácio de transformação de 120% como máximo.

Dos cinco maiores bancos, apenas três deles se devem preocupar com este requisito: o Santander com 127,5%, o BCP com 127,8% e o BES com 137%, enquanto que os outros dois possuem um maior espaço de atuação em relação a este indicador. Quando comparados com a média do sector para este indicador que foi 139% no final de 2011, evidencia-se que apenas dois dos bancos da amostra, a CGD e o BPI, apresentavam um rácio abaixo da média nesse ano.

Ao contrário do que aconteceu em outros países da Zona Euro, nomeadamente na Irlanda e na Grécia, os depósitos nos cinco bancos em análise tem vindo a aumentar, o que revela alguma confiança dos agentes económicos nos mesmos e no sistema em geral. Já no que toca ao crédito, este começou a decrescer a partir de 2010, com exceção do BCP que começou a desalavancar em 2009.

Após a análise supra realizada, com base nos indicadores apresentados, conclui-se que dos cinco bancos, o banco BPI apresentou melhores resultados no ano de 2012, tendo no entanto, apenas de reforçar as suas provisões para crédito de modo a fazer face ao aumento verificado no crédito vencido nos últimos anos.

Em relação aos bancos que encontraram maiores dificuldades no ajustamento das suas contas em 2012, destacam-se dois: o BCP por apresentar em dois anos consecutivos um ROE negativo muito elevado e taxas de incumprimento sempre elevadas que poderão ser interpretadas como uma avaliação pouco criteriosa por parte do banco nas suas concessões de crédito; e o BES que evidenciou uma situação de liquidez menos confortável em comparação com os outros bancos, com o crédito a clientes a exceder os depósitos, em 2012, em cerca de 37%.

8. Conclusões e Recomendações

“Períodos excepcionais exigem soluções extraordinárias.” Mateus, Abel M. (2009)

Conclusões

Alguns anos mais tarde, a crise que outrora era denominada de subprime ganhou outra dimensão. A crise financeira refletiu-se na dívida soberana de vários países europeus.

O contexto desfavorável, após a crise financeira, em que o sector bancário nacional estava a desenvolver a sua atividade veio complicar-se com as medidas de austeridade anunciadas. Como foi possível observar ao longo deste trabalho com base nos indicadores analisados, a crise da dívida soberana está a ter um impacto substancialmente superior à crise financeira *subprime*.

Os bancos desempenham um papel muito importante na economia como intermediário financeiro. Como tal, é compreendido que este sector deva ter um acompanhamento e uma fiscalização mais de perto e rigorosa. No entanto, a crise *subprime* fez notar, mais uma vez, que existem falhas a nível estrutural e regulamentar que necessitam de ser corrigidas.

Após a crise financeira, as intervenções das autoridades foram mais consistentes, tendo iniciado um processo de criação de planos de contingência para fazer face às crises antes que estas se propaguem e tenham maiores repercussões. Afinal, o papel dos reguladores / supervisores tem que ser preventivo, isto é, devem estar atentos à evolução e aos sinais dos mercados e atuarem de forma atempada e rigorosa.

Uma das medidas de prevenção anunciada foi a criação de uma agência que monitorizará as potenciais fontes de risco sistémico e o desempenho dos bancos. Caso se encontre um banco com problemas ou situações suspeitas, as autoridades nacionais serão alertadas e serão emitidas recomendações para a sua resolução.

Os cinco bancos que foram analisados neste trabalho viram o seu desempenho comprometido nos últimos anos. Com resultados fracos desde 2008, houve bancos que pela primeira vez na sua história, registaram resultados negativos, casos do BPI e do BCP.

A necessidade dos bancos reforçarem as suas provisões, de modo a cobrirem o elevado nível de incumprimento tem sido uma das suas principais preocupações. Dos cinco, o BES demonstrou estar melhor preparado para fazer face aos incumprimentos, enquanto que o BPI tem demonstrado mais dificuldades nesta matéria, com um rácio de cobertura de crédito vencido inferior a 100% em alguns anos.

Em relação à liquidez, apenas dois bancos apresentavam em 2012 um rácio de transformação inferior a 120%, o valor que os bancos devem atingir até 2019: BPI e CGD com 106% e 114%, respetivamente.

No entanto, de uma forma geral, a banca nacional resistiu à atual conjuntura negativa e reúne condições para voltar a cumprir o requisito mínimo de solvabilidade, um rácio core Tier 1 superior a 10% em 2013 e anos seguintes.

É de realçar que o ano de 2012 apresentou melhores resultados em relação ao ano anterior, apesar da crise económica que o país atravessa e das medidas que se têm implementado.

Outro aspeto que tem afetado não só o sector bancário, mas a economia em geral é a insegurança dos agentes económicos. Como os depósitos de clientes constituem uma das principais formas de financiamento para o sector bancário, estes devem ser preservados com medidas estratégicas, como por exemplo, oferecer garantias na totalidade dos depósitos de modo a restabelecer a confiança dos agentes económicos no sistema, principalmente numa altura em que o mercado internacional está fechado para o sector bancário português. Simultaneamente, também se iria contribuir para diminuir a exposição dos bancos junto ao BCE.

Johnson e Kwak (2010) apresentaram soluções extremas para as crises financeiras como a de 2008 que passa por decompor os grandes bancos em dimensões menores de forma a que se algum deles se tornar problemático, se possa deixar falir sem consequências graves. Isto porque os grandes bancos, os dito “too big to fail” estão a tornar-se cada vez mais poderosos e sem incentivos para alterarem o seu comportamento, porque sabem que serão sempre salvos. Com base neste raciocínio mais crises poderão surgir.

Uma maior integração da supervisão bancária será uma condição fundamental para evitar ou minimizar os efeitos de uma possível crise futura.

Haverá, no entanto sempre uma dúvida: será que as medidas tomadas poderão garantir uma imunidade total do sistema financeiro às crises sistémicas? Por certo não voltaremos a ver um nível de alavancagem dos bancos como o de 2007/8.

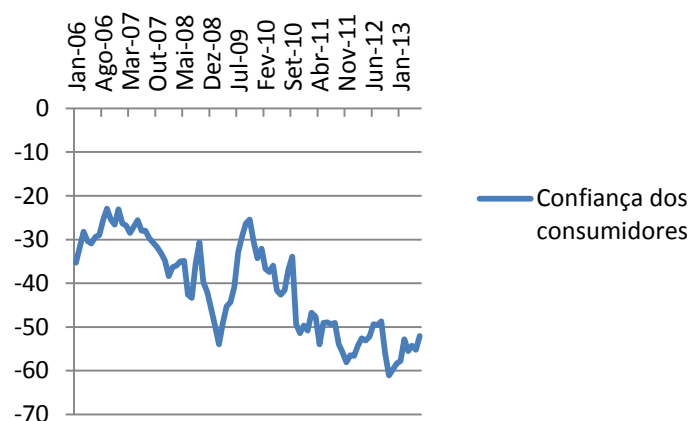
Recomendações para investigações futuras

Como sugestão para futuros trabalhos de investigação, pensa-se que seria interessante analisar os efeitos futuros que teria uma maior integração bancária.

E ainda, dada a elevada exposição dos bancos nacionais aos títulos de dívida pública portuguesa, seria interessante analisar o impacto que uma reestruturação da dívida pública teria nos mesmos.

Anexos

Anexo I - Indicador de confiança dos consumidores (%)



Fonte: INE

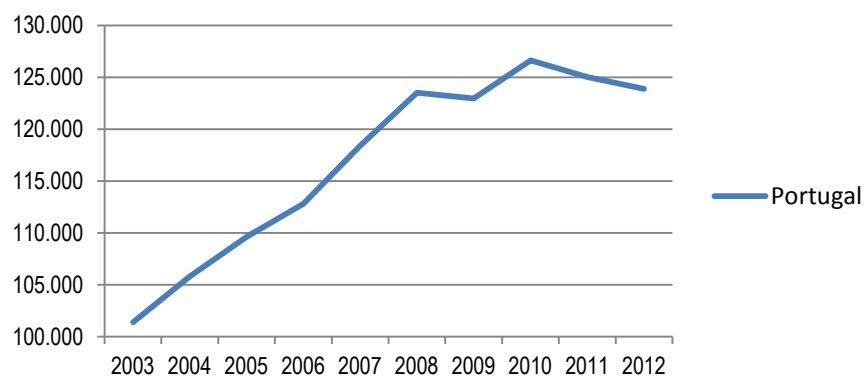
Anexo II - Previsão dos principais indicadores para Portugal

	2011			92-08	Annual percentage change					
	bn EUR	Curr. prices	% GDP		2009	2010	2011	2012	2013	2014
GDP	171.1	100.0		2.1	-2.9	1.9	-1.6	-3.2	-2.3	0.6
Private consumption	113.8	66.5		2.4	-2.3	2.5	-3.8	-5.6	-3.3	0.1
Public consumption	34.3	20.0		2.3	4.7	0.1	-4.3	-4.4	-4.2	-2.0
Gross fixed capital formation	30.5	17.8		1.9	-8.6	-3.1	-10.7	-14.5	-7.6	2.5
of which : equipment	9.0	5.3		3.9	-13.0	-2.6	-11.3	-10.1	-3.8	4.5
Exports (goods and services)	61.2	35.8		5.7	-10.9	10.2	7.2	3.3	0.9	4.4
Imports (goods and services)	68.6	40.1		5.8	-10.0	8.0	-5.9	-6.9	-3.9	3.1
GNI (GDP deflator)	164.6	96.2		1.9	-3.4	2.6	-1.9	-1.9	-2.8	-0.4
Contribution to GDP growth :										
Domestic demand				2.5	-2.5	1.0	-5.6	-7.2	-4.2	0.0
Inventories				0.2	-1.1	0.9	-0.7	0.2	0.0	0.0
Net exports				-0.6	0.7	0.0	4.6	4.0	1.9	0.6
Employment				0.4	-2.6	-1.5	-1.5	-4.2	-3.9	-0.5
Unemployment rate (a)				6.6	10.6	12.0	12.9	15.9	18.2	18.5
Compensation of employees/head				5.6	2.8	2.0	-0.7	-2.7	3.1	0.0
Unit labour costs whole economy				3.9	3.1	-1.4	-0.7	-3.8	1.5	-1.1
Real unit labour costs				0.1	2.2	-2.1	-1.2	-3.7	-0.4	-2.3
Saving rate of households (b)				-	10.9	10.1	9.1	11.6	12.3	12.4
GDP deflator				3.9	0.9	0.6	0.5	-0.1	1.8	1.3
Harmonised index of consumer prices				3.5	-0.9	1.4	3.6	2.8	0.7	1.0
Terms of trade of goods				0.2	5.0	0.1	-2.0	-0.2	1.1	0.9
Merchandise trade balance (c)				-10.4	-10.0	-10.6	-7.8	-4.6	-2.7	-2.2
Current-account balance (c)				-8.2	-10.8	-10.4	-7.2	-1.9	0.1	0.1
Net lending(+) or borrowing(-) vis-à-vis ROW (c)				-6.1	-9.6	-9.0	-5.6	0.4	1.8	1.8
General government balance (c)				-4.5	-10.2	-9.8	-4.4	-6.4	-5.5	-4.0
Cyclically-adjusted budget balance (c)				-4.6	-8.9	-9.5	-3.6	-4.8	-3.4	-2.3
Structural budget balance (c)				-	-8.7	-8.8	-6.6	-4.2	-3.6	-2.0
General government gross debt (c)				58.7	83.7	94.0	108.3	123.6	123.0	124.3

(a) Eurostat definition. (b) gross saving divided by gross disposable income. (c) as a percentage of GDP.

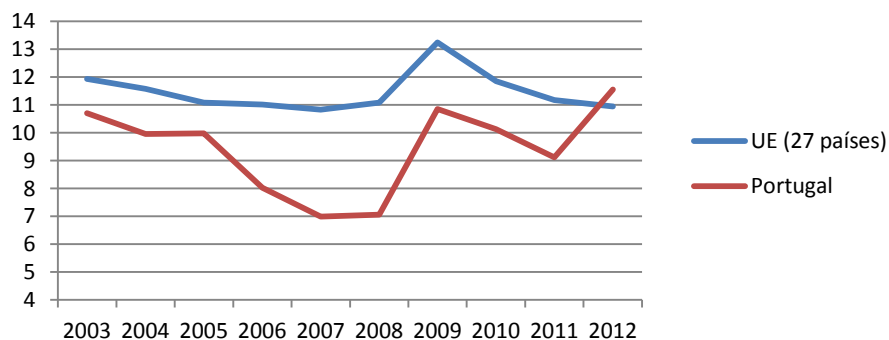
Fonte: Comissão Europeia Spring Forecast 2013

Anexo III - Rendimento Disponível das Famílias (10⁶)



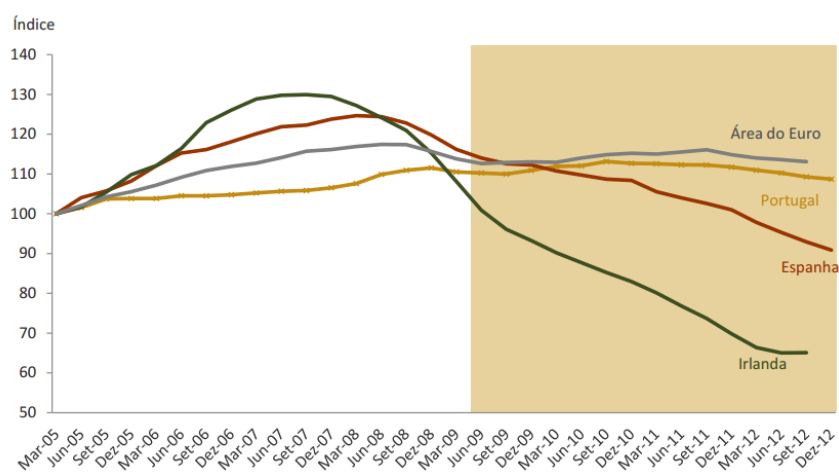
Fonte: Dados da Pordata; Unidade: Euro

Anexo IV - Taxa de Poupança das Famílias



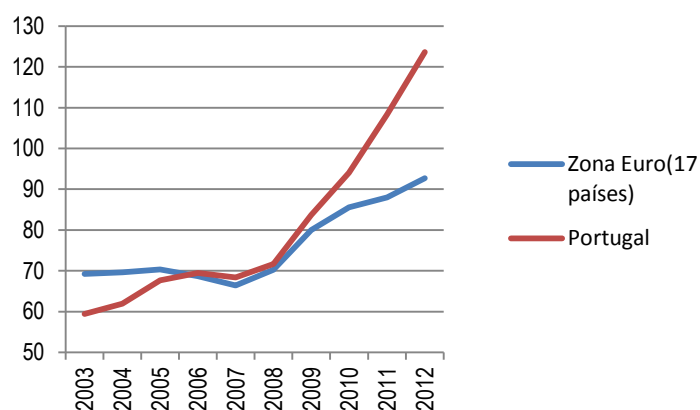
Fonte: Dados da Eurostat

Anexo V - Índice de preços de habitação



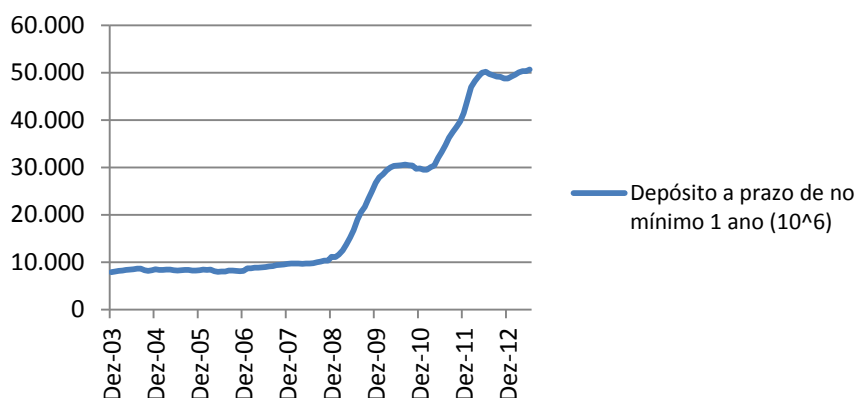
Fonte: BCE; Ano Base: 2005

Anexo VI - Dívida Pública (% do PIB a preços de mercado)



Fonte: Dados da Ameco

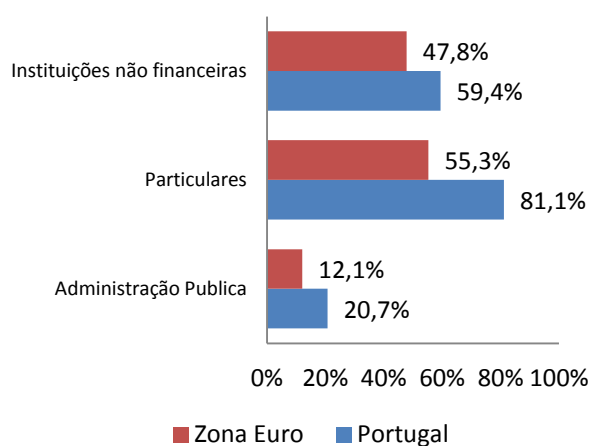
Anexo VII - Depósito a prazo (€)



Fonte: Dados do BdP

Nota: Assumidos o último valor de cada ano

Anexo VIII - Peso do crédito no PIB nominal



Fonte: Ameco, BCE (Dezembro 2012)

Referências Bibliográficas

- Associação Portuguesa de Bancos. (2012). Portuguese Banking Sector Overview. Disponível em:
http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2013/pdf/ee2_en.pdf
- Associação Portuguesa de Bancos. (2011). Boletim informativo N° 47. Disponível em:
http://www.apb.pt/content/files/Boletim_Informativo_Anuar_N47.pdf
- Associação Portuguesa de Bancos. A primeira crise financeira do século XXI. Disponível em:
http://www.apb.pt/a_apb/apbnews/edicao_no_2/a_primeira_crise_financiera_do_seculo_xxi
- Associação Portuguesa de Bancos. A banca face ao risco sistémico. Disponível em
: http://www.apb.pt/a_apb/apbnews/edicao_no_2/a_banca_face_ao_risco_sistemico
- Banco de Portugal. Medidas para assegurar a estabilidade do sistema bancário. Disponível em:
<http://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/ProgramaApoioEconomicoFinanceiro/Documents/Medidas%20para%20assegurar%20a%20estabilidade%20do%20sistema%20banc%C3%A1rio.pdf>
- Banco de Portugal. (2013). Relatório de Estabilidade Financeira. Disponível em:
http://www.bportugal.pt/pt-PT/EstudosEconomicos/Publicacoes/RelatorioEstabilidadeFinanceira/Publicacoes/Ref_Maio13_pt.pdf
- Banco de Portugal. (2011). Instrução nº 23/2011. Disponível em:
<http://www.bportugal.pt/sibap/application/app1/docs1/historico/textos/23-2011i.pdf>
- Banco de Portugal. (2011). Aviso nº 1/2011. Disponível em:
<http://www.bportugal.pt/sibap/application/app1/docs1/avisos/textos/1-2011a.pdf>
- Banco de Portugal [Base de dados]. Disponível em:
[http://www.bportugal.pt/EstatisticasWEB/\(S\(fkfbxuzqzdfmhkmoc0riqddq5\)\)/SeriesCronologicas.aspx](http://www.bportugal.pt/EstatisticasWEB/(S(fkfbxuzqzdfmhkmoc0riqddq5))/SeriesCronologicas.aspx)
- Bank for International Settlements (BIS). (2007). 78th BIS Annual Report. Disponível em:
<http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2008e.htm>
- Caiado, A. C. & Caiado, J. (2006). *Gestão de Instituições Financeiras*. Lisboa: Edições Sílabo.

- Candelon, B. & Palm, F. C. (2010). Banking and Debt Crises in Europe: The Dangerous Liaisons?. CESifo Working Paper Series No. 3001.
- Cassidy, J. (2002). *Dot.con : the greatest story ever sold*. HarperCollins.
- Comissão Europeia (Ameco) [Base de dados]. Disponível em:
http://ec.europa.eu/economy_finance/ameco/user/serie/SelectSerie.cfm
- Comité Económico e Social Europeu. (2013). The impact of anti-crisis measures and the social and employment situation: Portugal – Study. Disponível em:
<http://www.eesc.europa.eu/resources/docs/qe-31-12-351-en-c.pdf>
- Costa, Sónia (2012). Probabilidade de Incumprimento das Famílias: Uma análise com base nos resultados do ISFF. Departamento de Estudos Económicos do Banco de Portugal. Disponível em:
http://www.bportugal.pt/pt-PT/BdP%20Publicaes%20de%20Investigao/AR201205_p.pdf
- Dam, K. (2010). The Subprime Crisis and Financial Regulation: International and Comparative Perspectives. *Chicago Journal of International Law*, vol.10 (2).
- Diamond, D. & Rajan, R. (2008). Illiquidity and Interest Rate Policy. National Bureau of Economic Research working paper, No. 15197.
- Diamond, D. & Rajan, R. (2009). The Credit Crisis: Conjectures about Causes and Remedies. *American Economic Review*, vol. 99 (2), 606-610.
- European Commission. (2013). European Economic Forecast, Spring 2013.
- Eurostat [Base de dados]. Disponível em:
http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database
- Fratianni, M. & Marchionne, F. (2010). The banking bailout of the subprime crisis: size and effects. *PSL Quarterly Review* vol. 63 (254).
- Fundo Monetário Internacional. (2003). When bubbles burst. *World Economic Outlook* (Capítulo 2). Disponível em: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2003/01/pdf/chapter2.pdf>
- Goddard, J., Molyneux, P., Wilson, J. O. S. & Tavakoli, M. (2007), *European banking: An overview*. *Journal of Banking & Finance*, vol. 31, 1911-1935.

- Goldfarb, B., Kirsch, D. & Miller, D. A. (2007). Was there too little entry during the Dot Com Era?. Elsevier. Journal of Financial Economics, vol. 86, 100-144.
- Goodhart, C. A. E. (2008). The Background to the 2007 financial crisis. International Economics and Economic Policy, vol. 4, 331-346.
- Jornal de Negócios Online: <http://www.jornaldenegocios.pt/>
- Jornal Económico Online: <http://economico.sapo.pt/>
- Krugman, P. (2009). *O regresso da Economia da Depressão e a Crise Actual*. Editorial presença.
- Mateus, A. M.(2009). *A Grande Crise Financeira do Início do Século XXI*. Bnomics.
- Pordata [Base de dados]. Disponível em: <http://www.pordata.pt/Portugal>
- Rajan, R. (2011). Linhas de fractura, As Fracturas Escondidas que Ameaçam a Economia Mundial. Verbo.
- Scheinkman, J. & Xiong, W. (2004). Heterogeneous beliefs, speculation and trading in financial markets. Paris-Princeton Lectures on Mathematical Finance, vol. 1847, 217-250.
- Shiller, Robert J. (2005). *Irrational Exuberance*. Second Edition, Princeton University Press.
- Simon, J. & Kwak, J. (2010). *13 Bankers: The Wall Street Takeover and the Next Financial Meltdown*. Vintage.
- Wagner, Helmut. (2010). The causes of the recent financial crisis and the role of central banks in avoiding the next one. International Economics and Economic Policy, vol.7, 63-82.
- Welfens, P. J. J. (2007). *Banking crisis and prudential supervision: a European perspective*. International Economics and Economic Policy, vol. 4, 347-356.